

Gewinner und Verlierer dieser Welt. * Auswahl aus dem FTSE Epra/Nareit Global Real Estate Index

Aktie	Land	Börsenwert in Mio. EURO	Dividenden Bruttorendite in %	Perform. 1 J. in %	Perform. 1 Mt. in %	ISIN	Kurs in Heimwähr.
Die 10 Grössten							
Westfield Group *	AU	18 003	6.4	-18.7%	-3.3%	AU000000WDC7	16.64
Simon Property Group *	US	15 425	3.71	0.7%	2.2%	US8288061091	97
Mitsubishi Estate	JP	13 865	0.8	-38.5%	-17.2%	JP3899600005	2010
Sun Hung Kai Props	HK	13 430	3.19	-39.1%	-27.1%	HK0016000132	78.4
Mitsui Fudosan	JP	11 591	1.12	-37.8%	-14.5%	JP3893200000	1961
Unibail-Rodamco*	FR	11 557	5.42	-17.6%	0.0%	FR0000124711	142.12
Vornado Realty Trust *	US	9 945	3.96	-13.7%	-8.6%	US9290421091	90.95
Public Storage*	US	8 996	2.22	29.2%	12.8%	US7446001090	99.01
Equity Residential Props *	US	8 522	4.35	10.1%	6.4%	US2947611070	44.41
Boston Properties*	US	7 931	2.9	-1.3%	-7.9%	US1011211018	93.66

Quelle: Credit Suisse

CHEUNG KONG

Kaufenswert

• Das Unternehmen Cheung Kong (ISIN HK0001000014) ist bei den Hongkonger Immobilienwerten in der ersten Reihe dabei. Es ist aber nicht nur im Bereich des Handels mit Flächen engagiert, sondern tritt auch als Entwicklungsunternehmen auf, welches grössere Projekte plant, umsetzt und auf den Markt bringt. Die Entwicklung eines Wohnprojektes der Hongkonger U-Bahngesellschaft MTR zählt wohl zu den grössten seiner Unternehmensgeschichte. Es geht um die Errichtung von vier Hochhäusern mit jeweils bis zu 54 Stockwerken und damit rund 1650 Wohneinheiten. Die rückläufigen Zinsen im Reich der Mitte begünstigen solche Projekte. Einerseits wird Geld gebraucht, um die Projekte überhaupt durchführen zu können. Niedrige Zinsen helfen, die Kosten für das geliehene Kapital niedrig zu halten. Andererseits ist der Absatz von fertig entwickelten Flächen aus dem gleichen Grund auch begünstigt. Cheung Kong hat deswegen gute Wachstumsaussichten. Der zweitgrösste Immobilienkonzern Hongkongs gehört dem Milliardär Li Ka-Shing. Im ersten Halbjahr 2008 verbuchte



Li Ka-Shing, Hongkong

er dennoch einen Gewinnrückgang um 35 Prozent, was auf einen Ergebnisrückgang beim Mischkonzern Hutchison Whampoa zurückzuführen ist. Unternehmensangaben zufolge belief sich der den Aktionären zu-rechenbare Gewinn auf 12,02 Mrd. Hongkong-Dollar (HKD), nach einem Ergebnis von 18,54 Mrd. HKD im Vorjahr. Analysten hatten im Vorfeld ein Ergebnis von 6 Mrd. HKD erwartet. Ohne die Berücksichtigung von Hutchison Whampoa verbesserte sich das Ergebnis um 60 Prozent auf 6,68 Mrd. HKD. (sk)

STRABAG

Erfolgreicher Einkauf

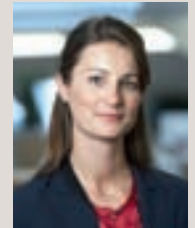
• Nach längerem Hin und Her sind die Verhandlungen nun doch noch erfolgreich zu Ende gebracht worden. Der Verkauf der deutschen Telekom-Tochter DeTeImmobilien an die österreichische Strabag SE wurde auf den 1. Oktober 2008 rechtskräftig vollzogen. In Zukunft wird das neue Immobiliendienstleistungsunter-

nehmen Strabag Property and Facility Service GmbH heissen. Als neuer Vorsitzender der Geschäftsführung wurde Ludwig Steinbauer eingesetzt. Er wird mit einem wesentlich vergrösserten Unternehmen am Markt auftreten können: Das Umsatzvolumen von DeTeImmobilien betrug 2007 rund 10 Mrd. Euro. (rb)

KOLUMNE

Nach der Korrektur der Rebound

• In den letzten sechs Wochen schnellte die Volatilität im Markt für börsennotierte Immobilienunternehmen wieder stark nach oben. Getrieben von der



Finanzmarktkrise, reagierten die Börsen mit starken Kursverlusten und insbesondere Titel mit höheren Risikomerkmale gerieten stark unter Druck. Als Region erlitt insbesondere Asien einen Einbruch. Sinkendes Wachstum, Unsicherheit an den Arbeitsmärkten und höhere Finanzierungskosten sorgten für Panikverkäufe der Aktien. Fee-getriebene Geschäftsmodelle und Unternehmen mit verstärkter Entwicklertätigkeit sehen daher aktuell die schnellste Reflektion der Krise durch den Nachfrageüberhang. Mitte Oktober konnte ein weiterer Reit in Japan die Problematik der Refinanzierung nicht überwinden und meldete Insolvenz an. Auch in anderen Regionen und auch im direkten Immobilienmarkt ist dieses Thema Angelpunkt. In Europa sind die gelisteten Unternehmen mit durchschnittlich 40 Prozent Fremdkapital in den nächsten fünf Jahren besser positioniert als der gesamte direkte Markt mit über 50 Prozent. Die Übersensibilisierung, die durch dieses Damokles-Schwert im aktuellen Markt stattfindet, birgt für den Investoren jedoch nicht nur Risiken, sondern auch Chancen. Alle Immobilienunternehmen werden aktuell zu interessanten Anfangsrenditen gehandelt und die Abschläge zum Net Asset Value sind grösser als der historische Durchschnitt. Anders als im illiquiden Markt spiegeln die täglichen Kurse sofort eine Abbildung der Renditeanforderungen wider. Verglichen mit den Korrekturen Anfang der 80er und 90er Jahre haben wir von den Spitzenkursen bis zum heutigen Tiefpunkt eine ähnliche Korrektur bereits durchschritten. Nach der Korrektur kam in beiden Fällen ein starker Rebound.

Claudia Reich Floyd, Head Real Estate Securities, 4IP Management (Sal. Oppenheim Group)